

# 原油市場展望

2021年4月



調査部 マクロ経済研究センター

<https://www.jri.co.jp/report/medium/oil/>

- ◆本資料は2021年4月2日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。
- ◆ご照会先: 調査部 研究員 松田健太郎 (Tel: 080-4176-4439 Mail: matsuda.kentaro@jri.co.jp)

- ◆日本総研・調査部の「経済・政策情報メールマガジン」は下記URLから登録できます(右側QRコードからもアクセスできます)。新着レポートの概要のほか、最新の経済指標・イベントなどに対するコメントや研究員のコラムなどを随時お届け致します。  
<https://www.jri.co.jp/company/business/research/mailmagazine/form/>



本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

# 原油価格見通し：上値の重い展開

## ◆現状：60ドル前後で一進一退

3月のWTI原油先物価格は、上旬に、OPECプラスが4月の協調減産幅を概ね据え置いたほか、サウジアラビアが自主減産を継続したことを受けて、一時60ドル台後半へ上昇。

中旬には、①OPECによる需要見通しの引き下げ、②米原油在庫の増加、③欧州での新型コロナの感染再拡大、などから下落。その後は、強弱材料入り混じり、60ドルを挟んで一進一退。スエズ運河でのコンテナ船座礁や中東での地政学リスクが買い材料となった一方、欧州各国での活動制限の延長が売り材料に。

## ◆投機筋の買い越し幅は高水準横ばい

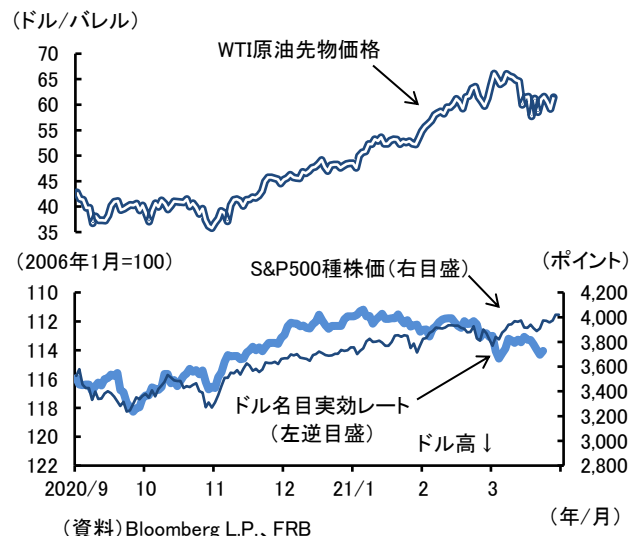
ヘッジファンドなど資金運用業者が買い・売り双方のポジションを縮小したため、投機筋の原油先物買い越し幅は横ばい。総建玉残高は、月末にかけて大きく減少。

## ◆見通し：上値の重い展開

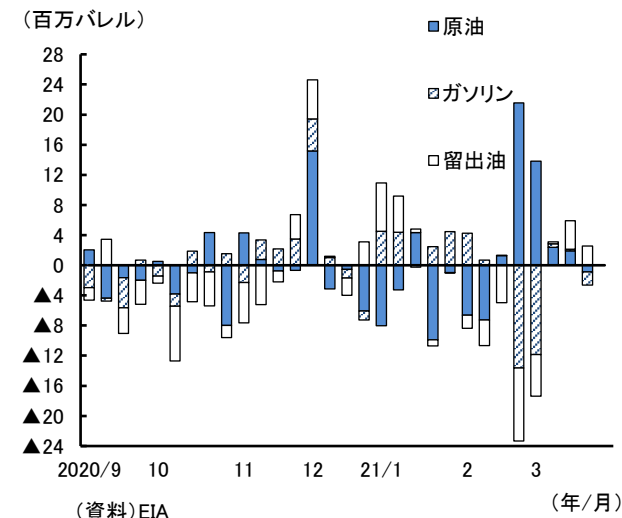
先行きを展望すると、世界的な景気回復による需要拡大や米国の原油生産の緩慢な持ち直しが価格押し上げに作用するほか、中東を巡る地政学リスクの高まりなどが価格上振れ要因に。

もともと、OPECプラスの減産幅縮小観測や、航空燃料など一部のエネルギー需要回復の遅れなどが価格抑制要因となるため、結果として、60ドル前後での推移が続く見通し。

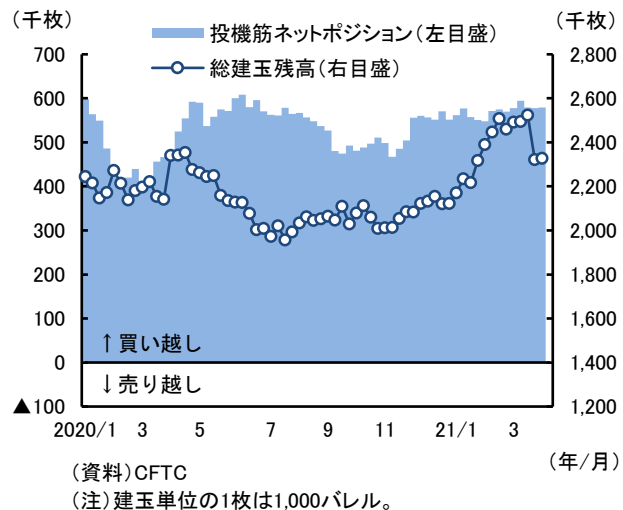
原油価格と株価・為替レート



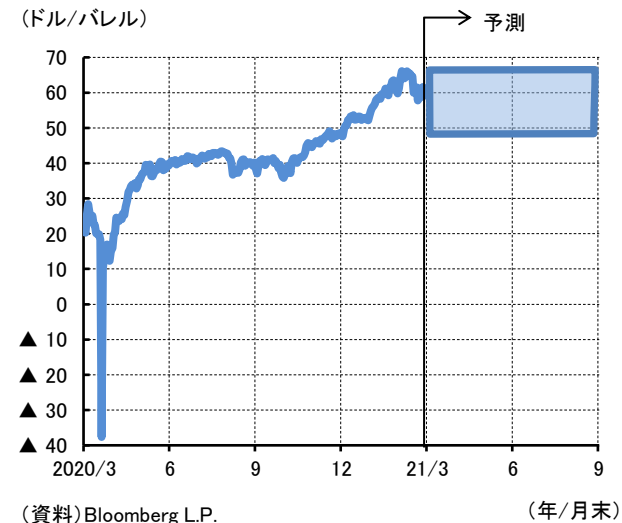
米国の原油・石油製品在庫（前週差）



WTI原油先物ポジション



WTI原油先物価格見通し



# トピック：OPECプラスの減産幅縮小が焦点に

## ◆段階的な減産幅縮小

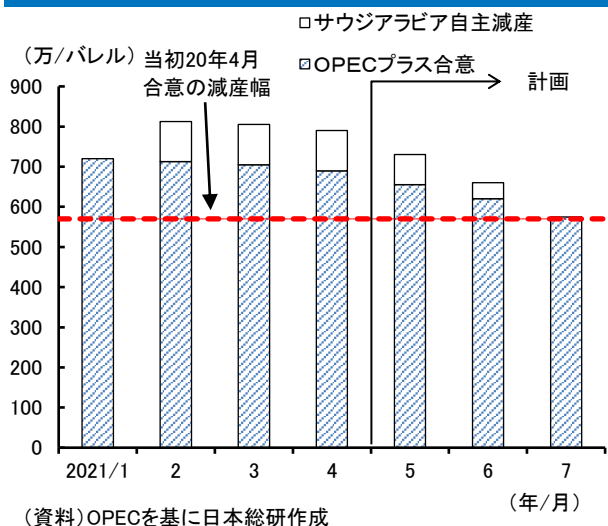
OPECプラスは、4月1日の会合で、5～7月にかけて、協調減産幅を段階的に縮小することで合意。縮小幅は5、6月に日量35万バレル、7月に45万バレル程度とし、サウジアラビアの自主減産も段階的に縮小する予定。

欧州での新型コロナの感染再拡大やワクチン普及の遅れによる需要下振れが懸念材料。OPECは、ドイツ・フランスによるロックダウン措置の延長・拡大を受けて、21年前半の需要見通しを下方修正。当面、毎月開催が予定される会合で、需要動向の回復を注視する慎重な姿勢を維持する見込み。

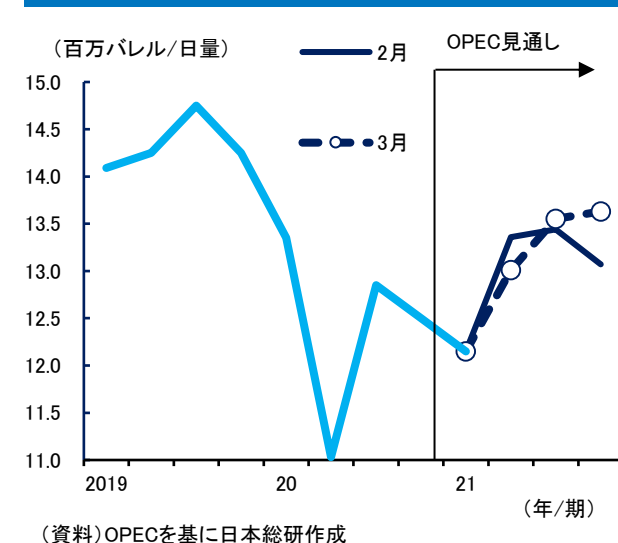
## ◆年後半は増産観測が台頭

今後を展望すると、世界経済の回復基調が続くなか、各国が協調減産合意を順守し、毎月50万バレルずつ減産幅が縮小したと仮定しても、需給バランスは需要超過で推移する見込み。とりわけ、米国では、ワクチンの普及や大規模な経済対策により景気回復ペースが加速しており、外出の増加とともにガソリン出荷の持ち直しが持続。もっとも、原油価格高騰はシェールガスなどの他のエネルギーへの需要増につながるため、産油国としては価格の安定的推移を望む公算。そのため、需要超過は、原油市場においては、むしろOPECプラスの増産観測につながるとみられるため、大幅な価格上昇は回避される見通し。

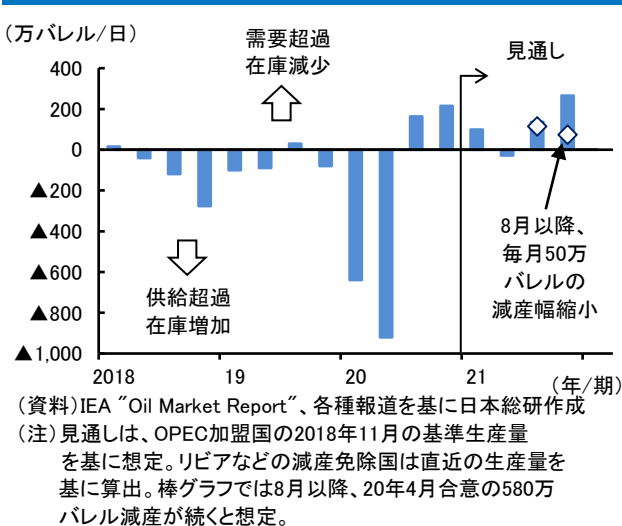
## OPECプラス合意の減産幅とサウジの自主減産



## 欧州の需要見通し



## 世界の原油需給バランス



## 米国のガソリン出荷(後方4週移動平均)

